

合理的期待と資本制経済の不安定性

佐 藤 良 一

— 目 次 —

1. 代替的な期待仮説
 - a. 静学的期待 b. 適応的期待 c. 外挿的期待 d. 合理的期待
2. 期待仮説と市場均衡の安定性
 - a. 静学的期待 b. 適応的期待 c. 外挿的期待 d. 合理的期待
3. 合理的期待と不安定性
 - a. ハロッド成長モデルと合理的期待 b. 合理的期待の“非合理性”

'60年代後半から'70年代にかけて先進諸国の経済的パフォーマンスが悪化していく過程で、ミューズの合理的期待の仮説をとりこんだマネタリズムの考え方がかなりの支持を受けるようになってきている。そのことは反面においてそれまでの政策当局の政策運営の基礎をなしていたケインズ経済学への不信の高まりの現れでもある。確かにこうした思潮の変化を生んだのは戦後の国際通貨体制の動揺、石油危機を端緒とする世界長期不況・失業の増大等の現象を前にして、従来のケインズ的な政策がなんら有効性を果たし得なくなっていたことにある。⁽¹⁾ それではケインズ的な政策に代えてマネタリストの主張するような政策運営を行えば資本制経済の不安定性は消失し、安定的な経済活動が確保されていくのであろうか。

最近の反ケインズ的な主張を支えている理論・その構成要素の一つは言うまでもなく「合理的期待仮説」である。そこで、本稿では資本制経済の不安定性^{(2) (3)}という観点からこの「合理的期待仮説」を検討してみたいと思う。

(1) たとえば宇沢 [5], 第5, 6章参照。

後論のために、第1節では代替的な期待仮説の特徴が簡単に整理される。第2節では合理的期待仮説が他の仮説と比べてどのような特異な性格をもつのかを採用される期待仮説が異なることによって単一生産物市場の均衡の安定性がどのように変わってくるのかという問題を例にして考えてみる。第3節では単一生産物市場からマクロ経済に議論の対象を移し、ファッザリの修正ハロッドモデルを用いて合理的期待仮説を前提することが果たして経済の安定性を確保することになるのかどうかを検討される。

1. 代替的な期待仮説

期待形成過程それ自体は、主観的なものであって直接的には観察不能なものであるから、期待仮説はなんらかの意味で恣意的・直感的なものにならざるをえない。周知のようにいままでに提示されている主要な期待仮説としては静学的期待、適応的期待、外挿的期待そして合理的期待があるが、いずれも多少なりとも恣意的性格をもっている。価格変化についての期待を例にしてそれぞれの仮説の内容を簡単に示せば次のようになる。ここでは、期末に t 期の価格を予想しているものとする。

a. 静学的期待 (static expectations)

$$(1) \quad P_t^* = P_{t-1}$$

期待形成は期末に行われるから、この仮説は現在の価格が今後も続くものと

(2) 佐和[3]は、「情報化」が現代を捉える主要な論点の一つであることを前提すれば「合理的期待形成学派」の理論はまったく〈現実性〉をもたないわけではなく、「高度情報化社会を先取りした経済学」とみてもあながち的外れではなからうということを指摘している。

(3) ポスト・ケインジアン立場からの「合理的期待形成理論」の検討の論文としては、R. Bausor [9], P. Davidson [10], S. M. Fazzari [12], G. M. Gomes [14], M. Rutherford [18], J. R. Wible [20] 等がある。以下の論述はその多くをこれらの文献に負っている。

期待すると想定していることになる。

b. 適応的期待 (adaptive expectations)

$$(2) \quad P_t^e = P_{t-1}^e + \lambda (P_{t-1} - P_{t-1}^e), \quad 0 < \lambda \leq 1$$

前期に形成された期待の誤差を基礎にして期待を修正していくという考え方である。予想係数 λ が 1 に等しければ、直ちにわかるように静学的期待に帰着する。また (2) 式を

$$P_t^e = (1 - \lambda) P_{t-1}^e + \lambda P_{t-1}$$

と書き改めて順次代入していくと、結局のところ次式を得る。

$$(3) \quad P_t^e = \sum_{i=0}^{\infty} \lambda (1 - \lambda)^i P_{t-1-i}$$

この結果は期待が過去に実現された価格の加重平均値によって表されるということを示している。ただし λ は 1 よりも小さいと想定されているから最近に実現した価格ほど期待形成に際して大きな影響を与えることになる。

c. 外挿的期待 (extrapolative expectations)

$$(4) \quad P_t^e = P_{t-1} + \mu (P_{t-1} - P_{t-2}), \quad 0 \leq \mu$$

この仮説は現在の価格の水準だけを参照して期待を形成するのではなく、価格の変化の方向も考慮して期待を形成すると考える。当然、予想係数 μ がゼロであれば、静学的期待に帰着することになる。

適応的期待も外挿的期待も静学的期待をその特殊ケースとして含んでいるが、以上の 3 つの仮説は一般的に次のように表現することができる。

$$(5) \quad P_t^e = w_1 P_{t-1} + w_2 P_{t-2} + w_3 P_{t-3} + \cdots + w_i P_{t-i} + \cdots, \\ 1 = w_1 + w_2 + w_3 + \cdots + w_i + \cdots$$

このように表現すれば、いずれの仮説も過去の実績を基礎に予想を形成するという点では同じではあるが、過去に実現した価格をどのようにウェイトづけして予想するかという点に違いがあることがわかる。すなわち、ウェイトは

静学的期待： $w_1 = 1, w_2 = w_3 = \dots = 0$

適応的期待： $w_1 = \lambda, w_2 = \lambda(1 - \lambda), \dots, w_i = \lambda(1 - \lambda)^{i-1}$

外挿的期待： $w_1 = 1 + \mu, w_2 = -\mu, w_3 = w_4 = \dots = 0$

である。いずれにしるこれらの仮説の共通点として、期待が現在及び過去の“価格の情報のみを基礎にして”形成されると想定している点があげられる。さらに例えば予想係数 λ, μ などは一定と考えられているが、それらは経済動向が変化してもまったく変化しないのであろうか、あるいは適応的期待仮説では前期の期待を基礎にして期待を修正していくと考えられているが、そもそも誤ったことがわかっている前期の期待を基礎にするというのは不合理なことではないのかといった疑問が生じてこよう。こうした疑問・問題点を考察していく過程で合理的期待仮説が提起されてきた。

d. 合理的期待 (rational expectations)

合理的期待仮説の内容を的確に要約するのはそれほど簡単なことではない。というのは上の三つの期待仮説では期待形成過程が単一の式で表現できるが、合理的期待仮説はただ単に一つの式で仮説の内容を表すことはできないからである。また、ミューズ自身が「期待というものは将来の事態についてのさまざまな情報に基づいて行われる予測 [informed predictions] なのだから、それは本質的に当該の経済理論による予測と同一なのである。」と述べているよう⁽⁴⁾

(4) Muth [16], p. 316. Muth は合理的期待をつぎのようにも表現している。「諸企業の期待（あるいはより一般的に言えば結果の主観的確率分布）は同一の情報集合に対しての理論の予測（あるいは結果の『客観的』確率分布）のまわりに分布する傾向がある。」(p. 315)

に、それは前提とする経済理論と不可分であるからである。ここでは、暫定的に「利用可能な情報を“すべて”かつ“効率的に”用いておこなわれる期待」を合理的期待と呼んでおき、この仮説の詳しい内容については次節で検討することにする。

2. 期待仮説と市場均衡の安定性

想定される期待仮説が市場均衡の安定性に対してどのような意味をもってくるのかを在庫のきかない生産物（例えば、農産物などの生鮮食品）の市場を例に考えてみよう。⁽⁵⁾

[農産物市場モデル A]

$$(6) \quad \text{供給 (生産計画)} \quad S_t = \alpha + \beta P_t^e \quad \beta > 0$$

$$(7) \quad \text{需要} \quad D_t = \delta - \gamma P_t \quad \gamma > 0$$

$$(8) \quad \text{市場均衡} \quad S_t = D_t$$

これだけでは未知数は4個 (S_t , D_t , P_t^e , P_t) あるのに方程式は3本しかないので体系は閉じていない。モデルを閉じるためには期待の理論が必要である。

(6), (7) 式を (8) 式へ代入すると,

$$(9) \quad P_t = -\frac{\beta}{\gamma} P_t^e + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

を得る。現実の価格が期待価格と相違すれば期待が再び改訂されて、その期の現実の価格も (9) 式にしたがって変動することになる。それゆえ、現実の価格が期待価格と一致する状態がこのモデルの均衡である。(9) 式で現実価格と期待価格を等置して得られる価格が均衡価格であり、次のようになる。

(5) 加藤寛孝 [1] 参照。

$$(10) \quad P^* = \frac{\delta - \alpha}{\beta + \gamma}$$

さて、期待仮説として静学的期待、適応的期待、外挿的期待そして合理的期待を想定した時に均衡の安定性がどう変わってくるかを順にみていこう。

a. 静学的期待

(1) 式を (9) 式へ代入すると

$$(11) \quad P_t = -\frac{\beta}{\gamma} P_{t-1} + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

となり、1 階の定差方程式を得る。この解は

$$(12) \quad P_t = (P_0 - P^*) \left(-\frac{\beta}{\gamma}\right)^t + P^*$$

であるが、仮定により β, γ は共に正であるから時間の経過と共に現実の価格は均衡価格をめぐる振動しながら運動していくことになる。均衡に収束するためには

$$(13) \quad \left| -\beta/\gamma \right| < 1$$

でなければならない。 β, γ は正であると仮定しているので、(13) 式は

$$(13)' \quad \beta/\gamma < 1$$

を意味している。

b. 適応的期待

(2) 式を (9) 式へ代入すると

$$(14) \quad P_t = -\frac{\beta}{\gamma} \{ (1 - \lambda) P_{t-1}^* + \lambda P_{t-1} \} + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

となるが、これと (9) 式で期間を一期ずらしたものから、

$$(15) \quad P_t = \left\{ 1 - \lambda \left(1 + \frac{\beta}{\gamma} \right) \right\} P_{t-1} + \frac{\lambda(\delta - \alpha)}{\gamma}$$

という形の1階の定差方程式を得る。この1階の定差方程式の解は

$$(16) \quad P_t = \left\{ 1 - \lambda \left(1 + \frac{\beta}{\gamma} \right) \right\}^t (P_0 - P^*) + P^*$$

となるから均衡の安定条件は

$$(17) \quad \left| 1 - \lambda \left(1 + \frac{\beta}{\gamma} \right) \right| < 1$$

あるいは β, γ が正であることを考慮すれば,

$$(17)' \quad \frac{\beta}{\gamma} < \frac{2}{\lambda} - 1$$

である。

(13) 式と (17)' 式の比較から、直ちに理解されることであるが期待仮説として適応的期待をとった方が市場均衡の安定領域は広がることになる。⁽⁶⁾

c. 外挿的期待

(4) 式を (9) 式へ代入すれば次のような二階の定差方程式となり、その安定条件は以下に示すものになる。

$$(18) \quad P_t = -\frac{\beta}{\gamma} (1 + \mu) P_{t-1} + \frac{\beta\mu}{\gamma} P_{t-2} + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

$$(19) \quad \text{安定条件: } \frac{\beta}{\gamma} < \frac{1}{1 + 2\mu}$$

静学的期待の安定条件 (13)' 式と (19) 式を比較すれば、外挿的期待の方が安定領域が狭くなっていることが理解される。

d. 合理的期待

前節では合理的期待を暫定的に「利用可能な情報を“すべて”かつ“効率的に”用いて行われる期待」と定義しておいた。これはゴムスによれば《弱い意味での合理的期待》⁽⁷⁾と呼ばれるべきものであるが、実際は、この定義自体はまったく無内容なものである。なぜならもしそうすることが有利であると思え

(6) M. Nerlove [17], p. 234 の Figure 1 では、適応的期待をとることによって安定領域が広がることが図示されている。

(7) G. M. Gomes [14], p. 52

ば、経済主体が利用可能な情報をすべて用いて意思決定するのは当然であるからである。そこで実際に合理的期待形成学派に拠っている人がモデルを構築する時には、次のような《強い意味での合理的期待》が仮定される。すなわち、「各経済主体の期待は利用可能なすべての情報にもとづく経済モデルの予測値と確率的に整合的になるように形成される」と想定されるのである。⁽⁸⁾

ところで利用可能な情報という時に以下の3種類に分けて考えると便利であろう。⁽⁹⁾

1. 「その知識が比較的正確なもの」：様々な経済変数の実績値等
2. 「その知識がやや不正確なもの」：経済構造に関する知識、例えば限界消費性向の値とか価格の需要弾力性等
3. 「その知識が正確かどうかの基準がないか、判定がきわめて難しいもの」：通常経済モデルで「外生変数」とされるものの将来値に関する情報

第3のグループの知識は予測不可能であるので、このことを考慮すると先の農産物市場モデルは次のようになる。

[農産物市場モデル B]

$$(20) \quad \text{供給} \quad S_t = \alpha + \beta P_t^e + u_t, \quad \beta > 0$$

$$(7) \quad \text{需要} \quad D_t = \delta - \gamma P_t, \quad \gamma > 0$$

$$(8) \quad \text{市場均衡} \quad S_t = D_t$$

このモデルで《強い意味での合理的期待》が仮定されているとは次の SR 1 ～ SR 3 の諸命題の成立を含意している。⁽¹⁰⁾

SR 1：上述のモデルは農産物の市場の真の構造を完全に記述している。

(8) G. M. Gomes, *ibid.* 注(4)の引用文が《強い意味での合理的期待》を定義していると考えられているわけである。

(9) 志築徹朗・武藤恭彦 [2] 14-16 頁。

(10) Gomes [14], p. 54

SR 2 : 資本家は命題 SR 1 が真であることを知っており、彼らはさらに関係するパラメーターの真の値を知っている。

SR 3 : 「諸企業の集計された aggregate (あるいは平均的な) 期待が理論モデルの予想と同一になる」ような機構が存在する。

これらの三つの命題の成立を前提した場合にこの農産物市場モデルにおいてどのようなことが成立するのかをみておこう。

(7), (8) 式を (20) 式に代入すれば,

$$(21) \quad P_t = -\frac{\beta}{\gamma} P_t^e - \frac{1}{\gamma} u_t + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

を得る。ここで、期待値をとれば,

$$(22a) \quad E(P_t) = \frac{\beta}{\gamma} P_t^e - \frac{1}{\gamma} E(u_t) + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

となる。 $E(\cdot)$ は数学的期待値を表しているが、ゴムスが説いているように、次のことに注意しなければならない。すなわち、“真の (true)” 数学的期待値と“推定された (estimated)” 数学的期待値は概念上区別されなければならないということである。前者は問題としている変数の真の分布を知っている時のみ知りうるものであるに対して、後者は当該モデルに $E(\cdot)$ を適用して得られるものである。両者を同一視するためには SR 1 を当然のこととして仮定しなければならない。上のモデルの場合にミューズがしたように

$$(22b) \quad E(u_t) = 0$$

と仮定することは結局のところ SR 1 命題の成立を前提していることになる。とすれば、理論モデルの予測値は

$$(23) \quad \hat{E}(P_t) = -\frac{\beta}{\gamma} P_t^e + \frac{\delta - \alpha}{\gamma}$$

(ii) Gomes, *ibid.*

である。合理的期待仮説の中心命題である SR 3 は

$$(24) \quad \hat{E}(P_i) = P_i^*$$

(理論モデルの予測値＝資本家の集計された予測値)

であって、さらに真の期待値 ($E(P_i)$) と理論モデルの期待値は同一と考えられているわけだから、《強い意味での合理的期待》仮説は真の期待値と資本家の集計された期待値が等しくなることを主張することになり、

$$(25) \quad E(P_i) = P_i^*$$

が成立していることになる。

したがって、《強い意味での合理的期待》を想定した場合には (7), (8), (22 a) 及び (25) の 4 本の方程式で閉じた体系が構成されることになる。結局、

$$(26) \quad P_i^* = \frac{\delta - \alpha}{\beta + \gamma} (= P^*)$$

を得るから、「集計された企業の期待値は均衡値に等しくなる。」この合理的期待形成理論の結論は先に示した 3 つの命題を用いることによって導出されたわけである。

ここでいままでの議論を整理すれば次のようになる。⁽¹²⁾ 命題 SR 1 より、 $E(P_i)$ はモデルによって予想された期待価格であるだけでなく、経験的な意味での期待価格でもある。命題 SR 2 より企業はそのことを知っており彼らは (26) 式を解くこともでき、それ故彼らは市場で成立する均衡価格を“予想”することができる。そして命題 SR 3 より企業はこの“正しい”価格を予想することが有利であることを現実に追認することになる。(26) 式はこうして《強い意味での合理的期待》を表している。すなわち、ランダムな攪乱だけがこの市場の価格変動を引き起こすことができる。

(12) Gomes [14], p. 55

以上検討してきたことから、想定される期待仮説と市場均衡の安定性について一応次のように言うことができる。静学的期待は外挿的期待に比してその安定性の成立する可能性は高いが、適応的期待に比して不安定となる可能性が高くなる。だが合理的期待にあっては常に均衡が成立し、市場の普遍的な安定性が主張されることになっている。その点で他の三つの仮説と質的に異なりかなり特異な性格をもっている。

3. 合理的期待と不安定性

前節では単一生産物市場の価格変動の問題に《強い意味での合理的期待》仮説が採用された場合に均衡の普遍的安定性が達成されることをみてきた。と同時にその帰結を得るためには「経済構造をすべて知っており、その知識を基礎にして主体均衡のみならず市場均衡をも追求するような」経済主体が想定されていることが示された。こうした性格を備えた経済主体を想定することの当否は後に論ずることにして、この節では合理的期待仮説がマクロ経済に応用された場合にも単一生産物市場で得られたような結論がはたして得られるのかという問題を検討する。ただし、ケインズ的な裁量的財政・金融政策の有効性をめぐる論争を直接の議論の対象にするのではなく、資本制経済が本来的にもっている不安定性に対して合理的期待がどのような意味をもっているのかが考察の対象とされる。

合理的期待形成学派は資本制経済の普遍的な安定性を主張しているが、そもそも彼らの批判対象であるケインズの経済学にあっては期待形成が資本制経済の不安定化の役割を果たしているのである。というのは言うまでもなく経済の動きを規定する主要な経済変数は投資であるが、それはケインズ理論では利子率、資本設備の供給価格、予想収益によって規定される。これらのうちとりわけ重要なのが予想収益であり、それはさらに資本家のいづく長期期待の状態に依存している。そしてこの期待のうつろいやすい性格 (the volatility of expectations) が資本制経済を不安定化させる基本的な理由であるとケインズは

考えていたのである。

a. ハロッド成長モデルと合理的期待

そこでまずハロッドの動学モデルを援用しながら、上述した問題を取り扱っているファッザリ [12] の議論を手掛かりに考察を進めていこうと思う。ファッザリの提示したモデルは次のようなものである。

[ファッザリの修正ハロッドモデル]

- | | | |
|------|--------|---------------------------------|
| (27) | 生産決定 | $X_{t+1} = E_t D_{t+1}$ |
| (28) | 期待形成過程 | $E_t D_{t+1} = f_t(Z_t)$ |
| (29) | 所得決定 | $D_t = C_t + I_t$ |
| (30) | 消費関数 | $C_t = (1-s) D_t, s: \text{一定}$ |
| (31) | 投資 | $I_t = v X_{t+1}, v: \text{一定}$ |

ここで、各記号は

X_t : t 期の生産量

$E_t D_{t+1}$: t 期首に利用可能な情報もちいた $(t+1)$ 期の需要についての期待

Z_t : t 期首に利用可能な情報 $f_t(\)$: 期待形成関数

C_t : t 期の消費 s : 貯蓄性向

I_t : t 期の投資 v : 資本産出比率

D_t : t 期の総需要 (= 総所得)

を示している。

このモデルのワーキングは次のようになっている。過去に実現した需要量 (D_{t-1}, D_{t-2}, \dots) などの t 期首に利用可能な情報 Z_t にもとづいて $(t+1)$ 期の需要が予想され ((28) 式), 予想生産量が決定される。((27) 式)。それだけの生産を行うのに必要な投資が行われる ((31) 式)。(ここでは資本はすべて流動資本からなるものと想定されている。) すると (30) 式の消費関数のもとで所得水準が (29) 式にしたがって決定されることになる。したがって、期待形成過

程が特定化されればモデルの動学経路を導出することができる。ただし、ここで留意しておくべきことは期待形成過程はたとえば常に適応的期待仮説に基づくというように期待形成の仕方として不変のものが考えられているのではなく、経済実績を考慮しながら時間と共に期待形成の仕方それ自体が変化していくことが想定されていることである。そのことが関数 f の添字 t で表現されている。

[合理的期待均衡]

現実の動学経路を導く前に REE (Rational Expectation Equilibrium: 合理的期待均衡) を定義する。上のモデルを整理すると、

$$(32 \text{ a}) \quad D_t = \frac{v}{s} E_t D_{t+1}$$

を得る。ここで、この (32) 式を (33) (34) 式のように定義される需要期待成長率 Eg_t および現実成長率 g_t

$$(33) \quad E_t D_{t+1} = (1 + Eg_t)^2 D_{t-1}$$

$$(34) \quad D_t = (1 + g_t) D_{t-1}$$

を用いて成長率のタームで書き表すと

$$(32 \text{ b}) \quad 1 + g_t = \frac{v}{s} (1 + Eg_t)^2$$

となる。つまり期待成長率が与えられれば現実の成長率もこの式にしたがって決定されることになる。もしも期待が必ず実現し、

$$(35) \quad Eg_t = g_t$$

となれば「各経済主体はそれ以後の経済諸変数の運動の結果を受け入れて、拒否しないだろうという信念をもつことになる」。その経済状態を「合理的期待均

衡」と呼ぶことにする。⁽¹³⁾ 合理的期待均衡における成長率 g^* は (32 b), (35) 式より

$$(36) \quad g^* = (s/v) - 1$$

となるが、これはハロッドの保証成長率 (G_w)⁽¹⁴⁾ に対応している。期待形成関数 $f_i(\cdot)$ に基づいた期待成長率が g^* であれば、(32 b), (36) 式より現実の成長率も必ず g^* になる。したがって期待が g^* と整合的なものであれば、期待がそのまま実現していくように経済は運動していくわけだから、資本家の観点からは期待を改訂していく理由はまったく存在しないことになる。

[不安定性原理]

次にこの修正ハロッドモデルで「不安定性原理」が成立しているのかをみておこう。そこで期待の均衡からの相対的乖離の程度を表す変数を改めて、 $e_t \equiv (1 + Eg_t) / (1 + g^*)$ とおくと (33) 式は、

$$(37) \quad 1 + g_t = (s/v) e_t^2 = (1 + Eg_t) e_t$$

となるから、結局

$$(38) \quad Eg_t > g^* \Rightarrow e_t > 1 \Rightarrow g_t > Eg_t > g^*$$

$$(39) \quad Eg_t < g^* \Rightarrow e_t < 1 \Rightarrow g_t < Eg_t < g^*$$

が成立することになる。つまり期待成長率が均衡成長率を上(下)回った時に

(13) Fazzari [12], pp. 70-71

(14) ハロッドの保証成長率の定義は『動態経済学序説』では、「 G_w を全体としての進歩の率と定義するが、この率の発展が実際に行われたとすれば、企業家の心は同様の発展を遂行してみようとする気持ちになるであろう。」(Harrod [15], p. 82, 訳 110-111 頁) と与えられている。そしてこのことは、修正ハロッドモデルでは資本家の期待が実現している状態と読み直すことができる。

は現実成長率は期待成長率を、それゆえ均衡成長率上（下）回ることになってしまうのである。ところで資本家は誤った期待を現実に近いように改訂するであろう。すなわち、現実値が期待を上回った時には期待を上方に修正し、現実値が期待を下回った時には期待を下方に修正する。

$$(40) \quad g_t > Eg_t \Rightarrow Eg_{t+1} > Eg_t$$

$$(41) \quad g_t < Eg_t \Rightarrow Eg_{t+1} < Eg_t$$

このような期待の修正が行われれば、現実の動学経路は合理的期待均衡に向かって運動することはない。なぜならば、

$$(42) \quad Eg_{t+1} > g^* \Rightarrow g_{t+1} > Eg_{t+1} \Rightarrow Eg_{t+2} > Eg_{t+1} \Rightarrow \dots$$

$$(43) \quad Eg_{t+1} < g^* \Rightarrow g_{t+1} < Eg_{t+1} \Rightarrow Eg_{t+2} < Eg_{t+1} \Rightarrow \dots$$

というように、ひとたび均衡から乖離してしまうと経済はますます不均衡の度合いを大きくする方向に進行していくことになるからである。

現実成長率が保証成長率を上回る時には成長率を上昇させ、保証成長率が現実成長率を下回る時には成長率を低下させるという態度を資本家をとる時に、現実の経済はますます保証成長経路から乖離していくというハロッドの「不安定性原理」はこの修正ハロッドモデルにおいても成立していることが確認されたわけである。ところが、合理的期待形成学派は経済主体の期待形成がモデルの期待と整合的になると考えているわけだから、不均衡が発生することがあってもそれは攪乱項によるのみである。不均衡状態にある経済がそこから出発してどのような過程を経て合理的期待均衡に到達するのかという問題そのものが提起されてくる余地がないような理論構成になってしまっている。だがわれわれにとって緊要な課題はうえの修正ハロッドモデルに即して言えば、「保証成長経路の不安定性」の問題なのである。したがってここでさらに検討を要する問題は経済が何らかの理由により合理的期待均衡から乖離した時に、期待形成が合理的期待仮説に基づくものであるならば順調に合理的期待均衡に再び収束

していくことになるのか否かである。

修正ハロッドモデルにおいては、期待成長率が均衡成長率から乖離した場合自己の誤りを正すという意味で「合理的な」資本家行動を前提すれば、不均衡は累積していくことがわかっている。それゆえ、合理的期待均衡に収束するためには期待は少なくとも次のように修正される必要がある。

$$(44) \quad Eg_t > g^* \Rightarrow g_t > Eg_t \Rightarrow Eg_{t+1} < Eg_t$$

$$(45) \quad Eg_t < g^* \Rightarrow g_t < Eg_t \Rightarrow Eg_{t+1} > Eg_t$$

つまり現実の成長率が期待を上回った時には期待を下方に修正し、逆は逆とすることが行われなければならない。こうした行動は先にも述べたように経済主体が単に主体均衡を求めるだけでなく、市場均衡をも求めるようなものであると考えないかぎり正当化されない行動仮説であろう。したがって、「均衡成長率よりも現実の需要成長率を予想しようとしている企業を想定する限り、(44)(45) 式で表わされているような期待形成行動は情報に関する以下の二つの強い仮定を必要とする。

仮定 1. 企業は体系が恒常需要成長率をもっていることを知っている。

仮定 2. 企業は次のように信じている。すなわち、自分以外の企業が体系が恒常需要成長率をもっていることを知っており、彼らの期待は恒常状態⁽¹⁵⁾に向けて調整することを選択する。」

仮定 1 は前節の SR 1, SR 2 にあたるものであるが、現実の成長率が期待成長率を上回った時には、企業には単に期待が低すぎたとわかるだけであってそのことが恒常状態からの乖離を意味しているとは知り得ない。また企業は現実の需要の動向を予想しようとしているのであって均衡における需要を予想しようとしているのではないのだから恒常状態に向けて期待を修正する誘因はない。前節の SR 3 が満たされることはないと思われる。こうして期待が恒常状

(15) Fazzari [12], pp. 75-76

態に向けて修正されないとすれば、経済は決して均衡に到達することはない。したがって、企業が現実の経験を通じて恒常状態の諸性質を学習しようと期待できる理由は何もないのである。とすれば、「REE への収束を主張するためにはきわめて強い制約が必要となるのである。その制約は企業の期待の合理性によって正当化され得ない。むしろそれは経済の構造及び他の主体の行動についての利用可能な情報に関する強い仮定を示しているのである。」⁽¹⁰⁾

現実的に考えた場合、経済体系の全構造を先験的に知り得ない企業にとって“合理的”な行動は正しい構造を発見するように過去の誤りを正す方向で彼らの期待を修正していくことであろう。(40)(41)式で考えられているルールはそのことを定式化したにすぎず、たとえば適応的期待のように一義的に決まったルールに従うというような硬直的なものはなんら想定されていないことに注意しておこう。

以上のファZZァリの修正ハロッドモデルの検討から、合理的期待形成学派が考えているような世界＝「主体的な期待が体系の期待となって実現され、各経済主体が正しいモデルを知っているかのようにふるまえる状態」はきわめて“不合理な”経済主体の行動原理を想定しないかぎり得られないものであることが理解された。現実の経済主体にとって合理的と考えられる制約の少ない行動原理を想定するならば、ハロッド・モデルのもとと備えていた不安定的な性質を消失することなく保持されることになる。

b. 合理的期待の“非合理性”

ケインズと同じように経済システムのワーキングを解析していく上で期待の果たす役割を重視する合理的期待形成論者がケインズとまったく逆に資本制経済の究極的安定性を主張し得たのは、前項でみたようにきわめて“非合理的な”経済主体の行動原理を前提していることによる。

(10) Fazzari [12], pp. 76

新古典派理論は資本制経済において各経済主体の自由な行動の合成結果として生ずる運動が市場メカニズムの働きによりスムーズに均衡化され、財市場での需給一致・生産設備の正常稼働・労働の完全雇用が成立すると考えている。こうした考え方は、1930年代の大恐慌後の経済混乱という現実の前に現実的妥当性を失い、理論的には破綻したとみることができる。にもかかわらず、その後も論理的・数学的な精緻化が押し進められ、アロー、デブリュー、ハーヴィッツ等によって「競争均衡の存在・安定性」に関する論文が刊行された1950年代にその頂点を迎えることになった。だが、いくら数学的に彫琢が加えられたとはいえ、基本的理論構造そのものが変わるわけではなく、新古典派理論の本来備えている性格をそのまま保持していることになる。国民経済を構成する個人としては歴史的・社会的（階級的）・文化的背景をまったく持たない〈抽象的な経済人〉が想定され、各個人は企業としてあるいは家計として経済的技術的制約の下で自らの主観的価値を最大化する（利潤最大化、効用最大化）。その際、たとえば生産技術についての知識は無償で獲得しうる、生産要素は固定性をもたず各時点において市場で必要量を調達でき、そのための費用はかからないと通例仮定される。この点においては、合理的期待形成論者にあっても同様であるが、彼らの場合には単にそれだけにとどまらず経済構造すべてに関する知識をもっていると考えられているわけだから、〈抽象的な経済人〉をさらに極限化した〈全知全能に近い経済人¹⁷⁾〉が想定されていることになる。別な言い方をすれば、新古典派理論では各経済主体は市場価格を所与とした上で主体的な均衡を満足するように行動することが求められているだけなのに対して、合理的期待形成論にあっては他者の行動もすべて考慮にいれて、市場均衡が達成されるように行動する（実際には均衡を求めるための模索過程は頭の中だけで処理されてしまうのであるが）ことが求められている。古典派以来市場メカニズムの巧妙な作用＝「見えざる手の働き」を論証することが経済学の一大課

(17) この点の論述には宇沢・宮川〔4〕を参考にした。また、新古典派理論批判については、宇沢〔5〕にいたる一連の著作を参照。

題であり、学説的には新古典派理論に連なる合理的期待形成論にとってもそれは基本的な課題である。ところが、合理的期待形成論では本来市場メカニズムが果たすべき機能が〈全知全能に近い経済人〉の頭の中で処理されてしまうわけだから、市場機構の巧妙な働きを論証すべき理論そのものが市場の存在を否定するような理論構造になってしまっているという皮肉な結果を生んでいる。

資本制経済の不安定性との関係でいえば、合理的期待形成論が主張していることは「経済主体がシステムを安定化することができ、そのように行動するから安定になる」という同義反復にすぎないように思える。

*本稿は経済学部の方丹羽 昇、古田 俊吉、中山 幹夫、新里 泰孝、長久良一の各先生方と行っていた「合理的期待研究会」での報告（1986年7月）のために準備されたものである。「合理的期待」仮説に対抗する立場にたつ議論を紹介しながら、資本制経済の動態の分析にとってどのような意義をもつか、あるいはもたないのかを評価する視点からまとめられた。

[REFERENCES]

- [1] 加藤寛孝「経済理論における予想形成仮説の検討（上）」『近経シリーズ No.49』東洋経済新報社、1979年
- [2] 志築徹朗・武藤恭彦『合理的期待とマネタリズム』日本経済新聞社、1981年
- [3] 佐和隆光「高度情報社会を先取り—合理的期待形成学派の経済理論」日本経済新聞「経済教室」1985年2月13日付
- [4] 宇沢弘文・宮川務「合理的期待形成仮説の再検討」『季刊現代経済』1982年夏号、48号、58-82頁
- [5] 宇沢弘文『近代経済学の転換』、岩波書店、1986年
- [6] Arrow, K. J. & A. C. Enthoven: A Theorem on Expectations and the Stability of Equilibrium, *Econometrica*, 1956, pp. 288-93
- [7] Arrow, K. J. & M. Nerlove: A Note on Expectations and Stability, *Econometrica*, 1958
- [8] Arrow, K. J.: The future and present in economic life, *Economic Inquiry*, 1978

- [9] Bausor, R : The rational-expectations hypothesis and epistemics of time, *Cambridge Journal of Economics*, 1983, pp. 1 - 10
- [10] Davidson, P. : Rational expectations : a fallacious foundation for studying crucial decision-making process, *Journal of Post Keynesian Economics*, 1982 / 3, pp. 182 - 198
- [11] Ezekiel, M : The Cobweb Theorem, *Quarterly Journal of Economics*, 1938
- [12] Fazzari, S. M. : Keynes, Harrod and the Rational Expectations Revolution, *Journal of Post Keynesian Economics*, 1985, pp. 66 - 80
- [13] Friedman, B. M. : Optimal expectations and the extreme information assumptions of 'rational expectations' model, *Journal of Monetary Economics*, 1979
- [14] Gomes, G. M. : Irrationality of 'Rational Expectation', *Journal of Post Keynesian Economics*, 1982, pp. 51 - 65
- [15] Harrod, R. F. : Towards a Dynamic Economics, London, 1949, 高橋長太郎・鈴木諒一訳『動態経済学序説』有斐閣, 1953年
- [16] Muth, J. F. : Rational Expectations and the Theory of Price Movement *Econometrica*, 1961, pp. 315 - 335
- [17] Nerlove, M. : Adaptive Expectations and Cobweb Phenomena, *Quarterly Journal of Economics*, 1958
- [18] Rutherford, M. : Rational expectations and Keynesian uncertainty ; a critique, *Journal of Post Keynesian Economics*, 1984, pp. 377 - 387
- [19] Tobin, J. : Are new classical models plausible enough to guide policy ? *Journal of Credit, Money and Banking*, 1980
- [20] Wible, J. R. : The rational expectations tautologies, *Journal of Post Keynesian Economics*, 1982 / 3, pp. 199 - 207

〔追 記〕

校正段階で本稿と同様にファッザリのモデルを検討しているつぎの文献を読む機会を得た。

篠崎敏雄「期待と不安定性原理」

『香川大学経済論叢』第 59 巻第 2 号, 1986 年 9 月

この論文では, ファッザリが期待を明示的に導入し, ハロッドの「不安定性

原理」に新しい取り扱い方をもたらした点にメリットがあることを認めながらも、ファッザリが資本を流動資本に限定し固定資本を捨象している点が問題点として指摘されている。